

IBKS Small Cap

스몰캡 연구소

이승훈

02) 6915-5680
dozed@ibks.com

이민희

02) 6915-5682
mhl3467@ibks.com

김태현

02) 6915-5658
kith0923@ibks.com

이건재

02) 6915-5676
geonjaelee83@ibks.com



스몰캡 연구소 목 차

케이카 (381970)	4
청담러닝 (096240)	7
제이브이엠 (054950)	10
흥국에프엔비 (189980)	13

본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

※ 본 자료는 기업소개를 목적으로 작성된 자료로 종목 추천을 의미하지 않습니다.



케이카 (381970)

중고차 시장의 이커머스 선도기업

Not Rated

목표주가 -

현재가 (10/27) 24,900원

KOSPI (10/27) 3,025.49pt

시가총액 11,974억원

발행주식수 48,087천주

액면가 500원

52주 최고가 25,850원

최저가 23,000원

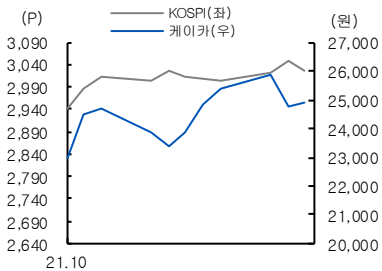
60일 평균거래대금 391억원

외국인 지분율 17.4%

배당수익률(2021F) 3.5%

주주구성

한앤코오토서비스
홀딩스유한회사 72.00%



국내 최대 인증중고차 사업자

동사는 국내 최대 인증중고차(Certified Pre-Owned) 사업자로서 온/오프라인 통합 플랫폼을 운영하고 있다. 전국 41개 지점 네트워크를 통해 전국 1일 배송 풀필먼트 서비스를 제공하고 있으며, 3일 책임 환불제를 시행하고 있다. 1H21 판매대수 기준 국내 중고차 시장점유율은 4% 수준이나, 이커머스 시장점유율은 작년 81%로 독보적인 1위다. 중고차 매입 채널은 1H21 기준 C2B 45%, 완성차대리점 등 44%, B2B 10%, 경매 등 1%로 구성되며, 평균 재고일수는 33일이다.

이커머스 시장(침투율 1.5%의 초기 단계) 선도, 매출 성장 견인

작년 기준 국내 중고차 시장 규모는 39조원 규모로, 신차 시장(58조원)에 이어 국내 소비자 지출항목들 중에 두번째로 크다. 중고차 시장은 지난 4년간 B2C가 연평균 4.3%, C2C가 연평균 1.2% 성장하여, B2C가 성장을 주도하고 있다. 특히 이커머스 시장은 동사가 개척한 분야로 아직 침투율이 1.5%이며, 2025년경 9%에 이를 것으로 예상된다. 동사 이커머스 매출액은 2016년 이후 15배 성장하였으며, 1H21 기준 매출비중은 41%(vs. 1H20 34%)로 전사 실적 성장을 견인하고 있다. 한편 현대차그룹의 중고차 시장 진출이 리스크 요인이거나, 취급 차량과 점유율이 제한되며 단계적 진입이 예상되고, 시장을 더 키우는 역할도 기대된다.

반도체 부족으로 신차 생산 위축, 중고차 반사이익 기대

동사 올해 매출은 이커머스 부문의 고성장(67%YoY) 덕분에 37.8% 성장하고, 수익성도 꾸준히 개선되어 영업이익률 4.1%(1.4%pt YoY)를 기록할 전망이다. 한편, 차량용 반도체 공급 부족이 장기화 되면서, 이로 인한 신차 생산 차질이 최근 중고차 시장에 반사이익 효과를 주기 시작하는 것 같다. 동사는 4Q21 들어 중고차 수요 증가와 가격 상승 조짐을 목격하고 있으며, 연간 실적 전망 상향조정 가능성이 있는 것으로 파악된다.

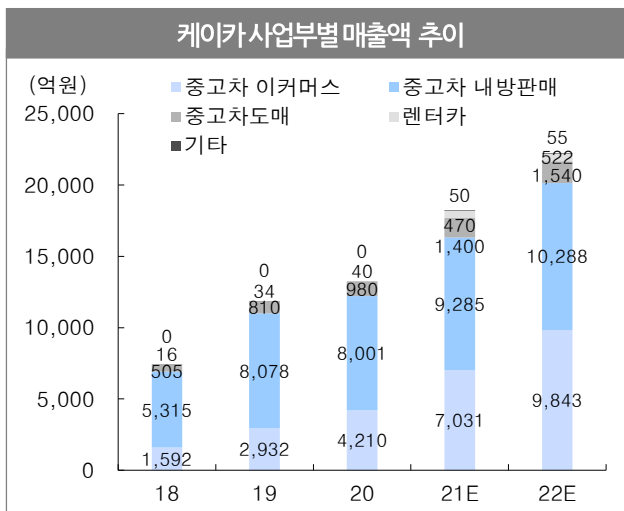
(단위:억원,배)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	11,854	13,231	18,236	22,247	26,029
영업이익	292	377	758	961	1,157
세전이익	193	310	709	910	1,130
당기순이익	148	241	548	703	874
EPS(원)	369	602	1,177	1,462	1,817
증가율(%)	-306.0	63.3	95.4	24.2	24.3
영업이익률(%)	2.5	2.8	4.2	4.3	4.4
순이익률(%)	1.2	1.8	3.0	3.2	3.4
ROE(%)	10.7	15.1	7.4	8.3	9.0
PER	n.a	n.a	21.1	17.0	13.6
PBR	n.a	n.a	5.3	4.7	4.0
EV/EBITDA	n.a	n.a	14.2	11.4	9.5

자료: Company data, 예상치는 IBK투자증권 추정

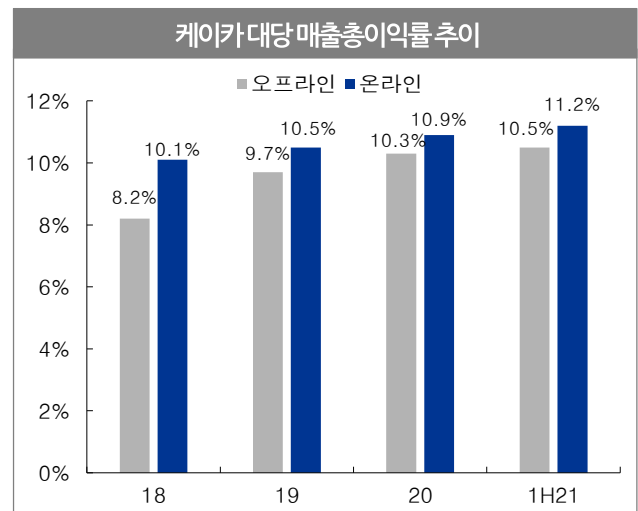
케이카 (381970)

(단위: 억원, %)	1Q21	2Q21	3Q21F	4Q21F	2018	2019	2020	2021F	2022F
매출액	4,254	4,851	4,856	4,274	7,427	11,854	13,231	18,236	22,247
QoQ	n.a	14.0	0.1	-12.0					
YoY	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	59.6	11.6	37.8	22.0
영업이익	171	214	215	158	-13	292	377	758	961
QoQ	n.a	25.5	0.5	-26.5					
YoY	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	흑전	29.1	101.1	26.7
영업이익률	4.0	4.4	4.4	3.7	-0.2	2.5	2.8	4.2	4.3
당기순이익	119	147	163	117	-57	148	241	548	703
QoQ	n.a	23.2	11.0	-27.9					
YoY	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	흑전	63.3	127.2	28.2

자료: IBK투자증권, 개별기준



자료: Company Data, IBK투자증권



자료: Company Data, IBK투자증권



자료: Company Data, IBK투자증권

케이카 (381970)

포괄손익계산서

(억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	11,854	13,231	18,236	22,247	26,029
증가율(%)	59.6	11.6	37.8	22.0	17.0
매출원가	10,622	11,793	16,155	19,678	23,050
매출총이익	1,232	1,438	2,081	2,569	2,979
매출총이익률 (%)	10.4	10.9	11.4	11.5	11.4
판매비	940	1,061	1,323	1,609	1,822
판매비율(%)	7.9	8.0	7.3	7.2	7.0
영업이익	292	377	758	961	1,157
증가율(%)	-2,411.7	29.1	101.1	26.7	20.5
영업이익률(%)	2.5	2.8	4.2	4.3	4.4
순금융손익	-92	-65	-47	-51	-27
이자손익	-92	-65	-23	-51	-27
기타	0	0	-24	0	0
기타영업외손익	-7	-2	-2	0	0
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	193	310	709	910	1,130
법인세	45	69	161	207	257
법인세율	23.3	22.3	22.7	22.7	22.7
계속사업이익	148	241	548	703	874
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	148	241	548	703	874
증가율(%)	-360.1	63.3	127.2	28.2	24.3
당기순이익률 (%)	1.2	1.8	3.0	3.2	3.4
지배주주당기순이익	148	241	147	200	249
기타포괄이익	-17	-15	-5	0	0
총포괄이익	131	226	544	703	874
EBITDA	427	536	912	1,119	1,310
증가율(%)	271.0	25.3	70.2	22.7	17.0
EBITDA마진율(%)	3.6	4.1	5.0	5.0	5.0

투자지표

(12월 결산)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	369	602	1,177	1,462	1,817
BPS	3,704	4,268	4,714	5,309	6,259
DPS	0	867	867	867	867
밸류에이션(배)					
PER	n.a	n.a	21.1	17.0	13.6
PBR	n.a	n.a	5.3	4.7	4.0
EV/EBITDA	n.a	n.a	14.2	11.4	9.5
성장성지표(%)					
매출증가율	59.6	11.6	37.8	22.0	17.0
EPS증가율	-306.0	63.3	95.4	24.2	24.3
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	3.5	3.5	3.5
ROE	10.7	15.1	7.4	8.3	9.0
ROA	5.2	7.3	13.0	13.4	15.0
ROIC	6.7	10.3	21.0	24.4	29.8
안정성지표(%)					
부채비율(%)	115.7	100.2	120.7	114.8	104.1
순차입금 비율(%)	87.3	63.7	43.4	32.3	16.9
이자보상배율(배)	3.0	5.4	22.3	13.4	16.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	400.5	339.8	296.4	263.0	260.1
재고자산회전율	8.6	8.5	11.3	12.5	12.3
총자산회전율	4.2	4.0	4.3	4.2	4.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	1,685	1,889	2,617	3,144	3,838
현금및현금성자산	68	155	804	970	1,294
유가증권	0	0	2	2	2
매출채권	32	46	77	92	108
재고자산	1,504	1,613	1,624	1,947	2,278
비유동자산	1,515	1,534	2,385	2,341	2,305
유형자산	275	261	1,145	1,014	888
무형자산	774	777	766	759	752
투자자산	125	137	147	177	207
자산총계	3,200	3,423	5,002	5,485	6,143
유동부채	286	367	2,171	2,338	2,508
매입채무및기타채무	3	2	1	1	1
단기차입금	0	0	39	46	54
유동성장기부채	0	0	1,332	1,332	1,332
비유동부채	1,431	1,347	565	594	624
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	1,118	993	166	166	166
부채총계	1,716	1,713	2,736	2,932	3,133
지배주주지분	1,484	1,710	2,267	2,553	3,010
자본금	67	67	240	240	240
자본잉여금	1,267	267	455	455	455
자본조정등	0	0	10	10	10
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	150	1,376	1,561	1,848	2,305
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,484	1,710	2,267	2,553	3,010
비이자부채	353	468	947	1,135	1,328
총차입금	1,363	1,245	1,789	1,797	1,805
순차입금	1,295	1,090	984	825	509

현금흐름표

(억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	64	335	729	536	693
당기순이익	148	241	548	703	874
비현금성 비용 및 수익	309	327	177	210	179
유형자산감가상각비	123	142	147	151	146
무형자산상각비	13	17	7	8	7
운전자본변동	-322	-165	27	-326	-334
매출채권등의 감소	-4	-14	2	-15	-16
재고자산의 감소	-250	-108	34	-323	-331
매입채무등의 증가	1	-2	0	0	0
기타 영업현금흐름	-71	-68	-23	-51	-26
투자활동 현금흐름	-6	-9	62	-137	-140
유형자산의 증가(CAPEX)	-36	-12	-17	-20	-20
유형자산의 감소	2	-1	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-9	-10	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	0	20	-29	-30
기타	37	14	59	-88	-90
재무활동 현금흐름	0	-239	352	-233	-229
차입금의 증가(감소)	114	-130	0	0	0
자본의 증가	0	0	6	0	0
기타	-114	-109	346	-233	-229
기타 및 조정	0	0	-339	0	0
현금의 증가	58	87	804	166	324
기초현금	10	68	0	804	970
기말현금	68	155	804	970	1,294



청담러닝 (096240)

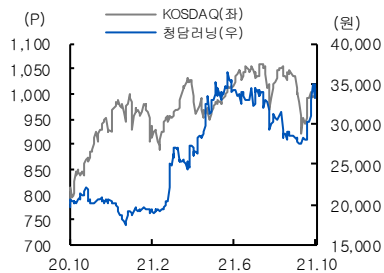
메타버스 플랫폼 기업으로 변신 기대

Not Rated

목표주가	N.R.
현재가 (10/27)	35,100원
KOSDAQ (10/27)	1,008.95pt
시가총액	2,623억원
발행주식수	7,474천주
액면가	500원
52주 최고가	36,400원
최저가	17,450원
60일 평균거래대금	35억원
외국인 지분율	5.4%
배당수익률(2021F)	4.0%

주주구성

김영하 외 6 인	29.68%
KB자산운용	10.29%



➔ 3분기 높은 성장세 유지

3분기 매출액 534억원(YoY +16.8%), 영업이익 85억원(YoY +77.9%)을 달성할 것으로 추정됨. April어학원과 씨큐브코딩 재원생이 전년 말 대비 각각 +23.0% (약 2.9만명), +52.2% (약 3천명) 증가하면서 외형이 안정적으로 성장함. 라이브클래스 효과로 고정비가 감소하고 자회사 CMS에듀 수익성이 개선되면서 영업이익이 큰 폭으로 증가할 것으로 예상됨.

➔ 바운시를 통해 메타버스 플랫폼 기업으로 진화

청담러닝은 온라인 교육 서비스인 바운시(Bouncy)를 출시하면서 메타버스 플랫폼 기업으로 진화가 전망됨. 바운시는 기존 April어학원의 콘텐츠와 라이브클래스 기반으로 SNS 기능이 결합된 교육서비스를 12월 출시예정임. 국내에서 안정화된 이후 중국, 베트남 등의 글로벌 서비스로 확장이 목표임. Live 및 AI 교사 간의 1:1 라이브 수업, 융합적 창의를 추구하는 스마트 학습 교구재, AR 기반의 App 등이 제공될 예정임. 기존 약 3만명의 April어학원 수강생을 기반으로 이용자 확대되기 때문에 트래픽의 스노우볼 효과가 강할 것으로 전망됨.

➔ 창의력 교육을 위한 브랜드 융합 전략

청담러닝과 CMS에듀 브랜드의 시너지를 만드는 융합 전략이 심화될 것으로 예상됨. 영어와 수학으로 특화된 교육 콘텐츠를 언어와 수리 사고력이 융화되어 창의력을 향상시키는 보편적 콘텐츠 기업으로의 진화가 기대됨. 청담러닝과 CMS에듀의 각각 수강생 5.3만명, 3.5만명 간의 상호 마케팅 및 융합사고력 교육을 제공하는 C.Honors 멤버십을 출시하면서 브랜드 융합 전략이 구체적으로 실현됨. 상반기 중간배당 1,000원을 결정했기 때문에 하반기 역시 유사한 배당이 기대됨 (2020년 전체 800원). 최근 중국의 규제 이슈로 동사의 중국 사업에 대한 우려가 증가했으나 규제는 학교 정규 교육과정에 집중될 것으로 예측됨. 따라서 영어회화 등의 소양교육은 규제 리스크가 제한적일 것으로 판단됨.

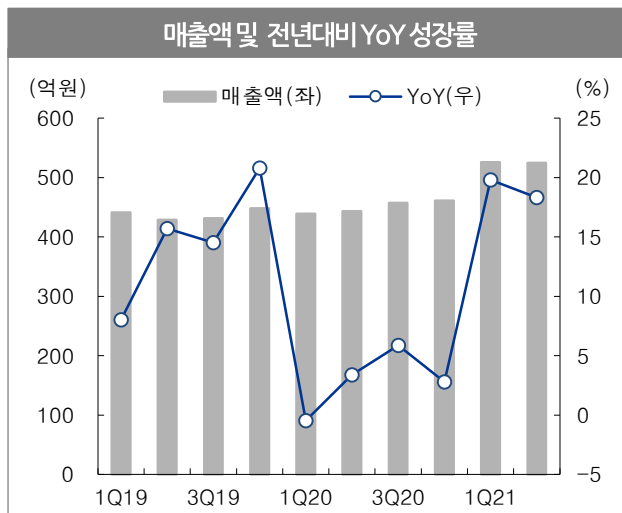
(단위:억원,배)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	1,386	1,474	1,527	1,750	1,800
영업이익	17	140	158	226	169
세전이익	-187	80	116	146	150
지배주주순이익	-213	38	72	80	67
EPS(원)	-3,242	550	966	1,037	882
증가율(%)	1,474.4	-117.0	75.7	7.3	-14.9
영업이익률(%)	1.2	9.5	10.3	12.9	9.4
순이익률(%)	-14.4	4.6	6.7	6.4	4.8
ROE(%)	-40.0	6.6	11.5	12.1	9.2
PER	-5.6	29.3	19.1	18.1	22.8
PBR	2.2	1.9	2.1	2.2	1.9
EV/EBITDA	11.9	6.5	7.6	4.4	4.6

자료: Company data, IBK투자증권

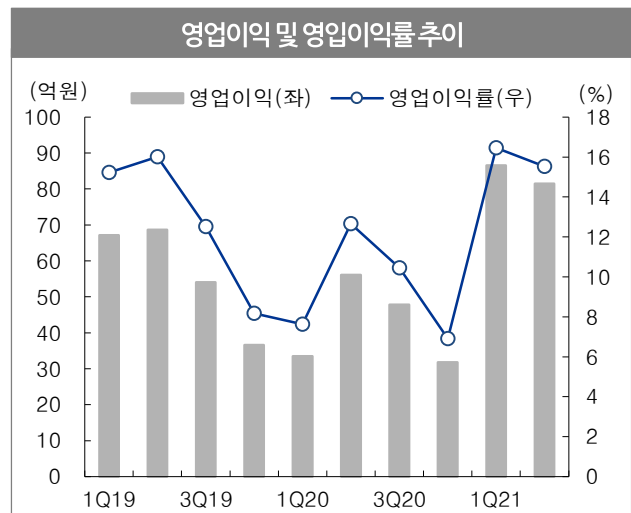
청담러닝 (096240)

(억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	2019	2020
매출액	441	429	432	448	439	443	457	461	526	525	1,750	1,800
QoQ	18.8%	-2.7%	0.6%	3.9%	-2.1%	1.0%	3.1%	0.8%	14.1%	-0.2%		
YoY	8.0%	15.7%	14.5%	20.8%	-0.5%	3.4%	5.9%	2.8%	19.8%	18.3%	14.6%	2.9%
영업이익	67	69	54	37	33	56	48	32	87	81	226	169
OPM	15.2%	16.0%	12.5%	8.2%	7.6%	12.7%	10.5%	6.9%	16.5%	15.5%	12.9%	9.4%
QoQ	흑자전환	2.4%	-21.4%	-32.1%	-8.6%	67.5%	-14.8%	-33.4%	171.9%	-5.8%		
YoY	-7.0%	51.3%	33.7%	흑자전환	-50.1%	-18.3%	-11.5%	-13.1%	158.4%	45.2%	43.5%	-25.3%
세전이익	65	65	54	-38	34	49	46	20	91	83	146	150
QoQ	-315.4%	1.1%	-17.2%	적자전환	흑자전환	41.8%	-5.8%	-55.5%	344.7%	-8.7%		
YoY	0.8%	53.1%	37.8%	26.5%	-46.7%	-25.3%	-15.0%	흑자전환	164.3%	70.2%	25.9%	2.5%
순이익(지배)	34	29	32	-15	13	12	36	7	54	49	80	67
NIM	7.8%	6.7%	7.4%	-3.4%	2.9%	2.7%	7.8%	1.5%	10.3%	9.4%	4.5%	3.7%
QoQ	흑자전환	-16.2%	11.6%	적자전환	흑자전환	-4.8%	194.1%	-80.9%	696.3%	-8.9%		
YoY	15.7%	-14.5%	28.5%	적자지속	-62.6%	-59.1%	5.3%	흑자전환	255.6%	244.6%	10.2%	-15.3%

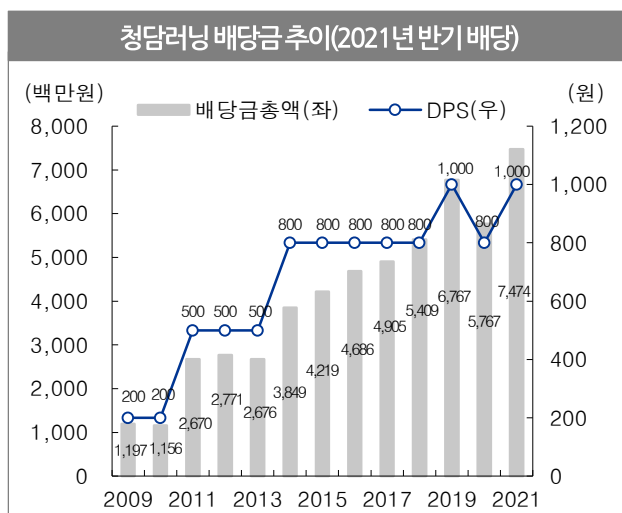
자료: IBK투자증권, 연결기준



자료: Company Data, IBK투자증권



자료: Company Data, IBK투자증권



자료: 청담러닝, IBK투자증권



자료: 청담러닝, IBK투자증권

청담러닝 (096240)

포괄손익계산서

(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	1,386	1,474	1,527	1,750	1,800
증가율(%)	2.3	6.3	3.6	14.6	2.9
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	1,386	1,474	1,527	1,750	1,800
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비	1,369	1,334	1,369	1,523	1,631
판매비율(%)	98.8	90.5	89.7	87.0	90.6
영업이익	17	140	158	226	169
증가율(%)	-75.7	736.0	12.9	43.5	-25.3
영업이익률(%)	1.2	9.5	10.3	12.9	9.4
순금융손익	-2	-6	-3	-11	-10
이자손익	-2	-6	-3	-11	-10
기타	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-193	-49	-26	-48	-17
중속/관계기업손익	-8	-6	-13	-22	8
세전이익	-187	80	116	146	150
법인세	12	11	15	34	64
법인세율	-6.4	13.8	12.9	23.3	42.7
계속사업이익	-199	68	102	112	86
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-199	68	102	112	86
증가율(%)	-2,058.6	-134.2	49.0	10.1	-22.9
당기순이익률 (%)	-14.4	4.6	6.7	6.4	4.8
지배주주당기순이익	-213	38	72	80	67
기타포괄이익	3	8	-19	-29	0
총포괄이익	-196	76	82	83	86
EBITDA	142	241	248	424	379
증가율(%)	-29.6	70.3	2.9	70.9	-10.6
EBITDA마진율(%)	10.2	16.4	16.2	24.2	21.1

투자지표

(12월 결산)	2016	2017	2018	2019	2020
주당지표(원)					
EPS	-3,242	550	966	1,037	882
BPS	8,244	8,498	8,626	8,569	10,763
DPS	800	800	800	1,000	800
밸류에이션(배)					
PER	-5.6	29.3	19.1	18.1	22.8
PBR	2.2	1.9	2.1	2.2	1.9
EV/EBITDA	11.9	6.5	7.6	4.4	4.6
성장성지표(%)					
매출증가율	2.3	6.3	3.6	14.6	2.9
EPS증가율	1,474.4	-117.0	75.7	7.3	-14.9
수익성지표(%)					
배당수익률	4.4	5.0	4.3	5.3	4.0
ROE	-40.0	6.6	11.5	12.1	9.2
ROA	-14.5	4.6	6.5	6.2	4.3
ROIC	-37.4	11.3	16.4	16.2	13.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	95.5	74.0	86.3	121.0	102.8
순차입금 비율(%)	32.2	22.6	28.0	26.2	-3.9
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.0	8.0	9.1	11.0	11.5
재고자산회전율	70.3	67.4	69.1	83.6	101.3
총자산회전율	1.0	1.0	1.0	1.0	0.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	541	432	459	582	806
현금및현금성자산	145	128	192	294	523
유가증권	0	0	7	2	10
매출채권	191	176	159	161	153
재고자산	21	23	22	20	15
비유동자산	948	1,024	1,204	1,352	1,290
유형자산	369	275	539	630	591
무형자산	310	237	195	154	160
투자자산	212	145	287	193	172
자산총계	1,490	1,456	1,663	1,934	2,096
유동부채	583	499	660	806	775
매입채무및기타채무	3	2	2	2	2
단기차입금	332	259	394	380	380
유동성장기부채	0	0	28	28	0
비유동부채	145	120	111	252	288
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	58	58	28	0	0
부채총계	728	619	771	1,059	1,063
지배주주지분	569	598	662	658	804
자본금	34	35	38	38	38
자본잉여금	499	514	583	583	608
자본조정등	-85	-71	-70	-62	79
기타포괄이익누계액	7	16	5	-12	-19
이익잉여금	114	104	106	110	98
비지배주주지분	193	238	230	218	229
자본총계	762	837	892	875	1,033
비이자부채	338	302	322	534	570
총차입금	390	317	449	525	493
순차입금	245	189	250	229	-40

현금흐름표

(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	149	214	270	471	325
당기순이익	0	0	0	0	0
비현금성 비용 및 수익	418	214	195	352	320
유형자산감가상각비	81	61	58	178	200
무형자산상각비	44	40	32	20	10
운전자본변동	-56	-46	-22	19	-70
매출채권등의 감소	-30	9	-4	-2	4
재고자산의 감소	-3	-2	1	1	5
매입채무등의 증가	1	-1	0	0	0
기타 영업현금흐름	-213	46	97	100	75
투자활동 현금흐름	-525	-120	-277	-115	-55
유형자산의 증가(CAPEX)	326	129	276	105	36
유형자산의 감소	2	3	3	3	2
무형자산의 감소(증가)	-36	-2	-14	-8	-16
투자자산의 감소(증가)	-117	29	10	-5	-5
기타	-700	-279	-552	-210	-72
재무활동 현금흐름	333	-106	71	-253	-41
차입금의 증가(감소)	38	58	-3	0	-28
자본의 증가	74	15	0	0	0
기타	221	-179	74	-253	-13
기타 및 조정	5	-5	0	-1	0
현금의 증가	-38	-17	64	102	229
기초현금	183	145	128	192	294
기말현금	145	128	192	294	523



제이브이엠 (054950)

원가율 상승에 의한 일시적 이익률 정체

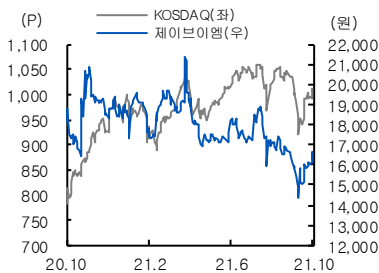
매수 (유지)

목표주가	22,000원
현재가 (10/27)	16,300원

KOSDAQ (10/27)	1,008.95pt
시가총액	197십억원
발행주식수	12,090천주
액면가	500원
52주 최고가	21,400원
최저가	14,350원
60일 평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	1.7%
배당수익률(2021F)	1.3%

주주구성

한미사이언스 외 1 인	39.96%
솔인베스트제2호사모	8.28%
투자전문회사 외 3 인	



▶ 글로벌 원자재 가격 상승에 의한 일시적 이익률 하락 전망

동사의 3Q21 실적을 매출액 309억원, 영업이익 45억원(OPM 14.7%)에서 → 매출액 309억원, 영업이익 40억원(OPM 13%)으로 조정. 3분기 이익률 조정은 글로벌 인플레이션 영향으로 인한 원부자재 가격 상승 때문.

원가율 상승에 의한 이익률 일시 하락은 4분기 까지 일부 영향을 미칠 것으로 예상되지만 21년 1분기 부터 원가 상승에 따른 ASP 상승으로 이를 만회할 것으로 전망

▶ 의료분야 자동화 흐름 가속화 될 것

글로벌 인플레이션은 노동비용의 증가로도 이어져 의료산업 전반에 자동화 흐름을 가속화 시킬 것으로 전망. 동사는 조제분야 대표 자동화 장비 공급 기업으로 해외시장에서의 실적 성장이 점진적으로 확대될 것으로 예상됨. 특히 북미 시장과 유럽 시장에서 확보한 레퍼런스를 통해 향후 시장 MS 확대가 나타날 것으로 판단되어 투자자들의 관심 지속 되어야 한다고 판단

▶ 주가의 향방은 해외매출 성장에 의해 결정

국내 실적은 시장 자연 성장에 따른 안정성을 충분히 확보하고 있지만 가파른 실적 성장을 기대하기는 제한적. 하지만 해외 시장은 이제 개화되기 시작해 구조적 성장을 기대해 볼 수 있어 동사의 확장에 가장 중요한 시장이 될 것이라 판단. 결국 동사 주가의 방향성은 향후 해외 실적 특히 북미 시장과 유럽시장에서의 명확한 실적 개선세가 나타나야 함.

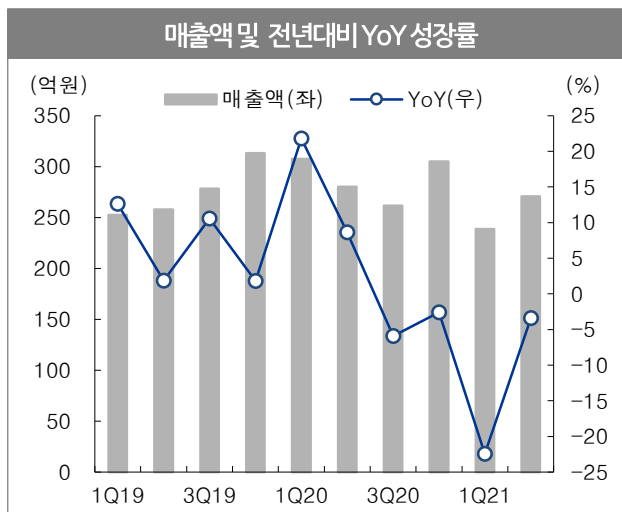
(단위:십억원,배)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	110	115	118	128	138
영업이익	10	16	15	19	22
세전이익	8	13	13	18	20
지배주주순이익	6	10	11	16	18
EPS(원)	480	864	927	1,304	1,466
증가율(%)	-28.9	80.0	7.3	40.7	12.5
영업이익률(%)	9.1	13.9	12.7	14.8	15.9
순이익률(%)	5.5	8.7	9.3	12.5	13.0
ROE(%)	4.7	8.0	7.9	10.3	10.6
PER	32.3	21.8	17.9	12.7	11.3
PBR	1.5	1.7	1.4	1.3	1.1
EV/EBITDA	10.3	10.0	8.0	6.0	4.8

자료: Company data, IBK투자증권 추정

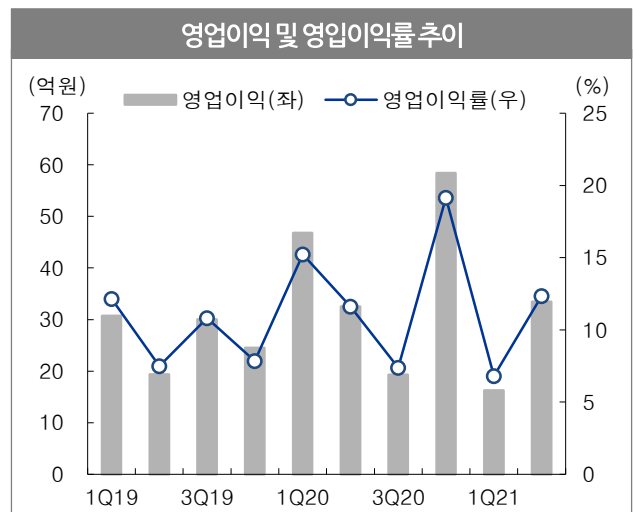
제이브이엠 (054950)

(억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21E	4Q21E	2020	2021E
매출액	308	280	262	305	239	271	309	357	1,154	1,176
QoQ	-1.7%	-8.9%	-6.6%	16.5%	-21.8%	13.5%	14.0%	15.5%		
YoY	21.8%	8.6%	-5.9%	-2.6%	-22.4%	-3.4%	17.9%	17.0%	4.80%	1.91%
영업이익	47	33	19	58	16	33	40	55	157	144
OPM	15.2%	11.6%	7.4%	19.2%	6.8%	12.4%	12.9%	15.4%	13.6%	12.2%
QoQ	90.8%	-30.5%	-40.7%	202.3%	-72.2%	105.7%	21.2%	37.5%		
YoY	52.6%	68.3%	-35.8%	137.9%	-65.3%	2.7%	110.5%	-5.2%	50.1%	-8.3%
세전이익	46	27	21	32	19	28	34	46	126	127
QoQ	흑자전환	-41.9%	-22.9%	54.1%	-41.7%	47.9%	21.4%	35.3%		
YoY	45.5%	57.9%	-44.6%	흑자전환	-59.8%	2.4%	61.9%	43.8%	50.7%	0.8%
순이익(지배)	39	18	17	30	18	22	32	41	104	113
NIM	12.7%	6.6%	6.5%	9.8%	7.8%	8.2%	10.4%	11.5%	9.00%	9.61%
QoQ	흑자전환	-53.0%	-7.6%	76.5%	-38.3%	20.8%	45.5%	28.1%		
YoY	64.1%	70.9%	-39.6%	흑자전환	-39.0%	25.8%	88.2%	36.7%	80.0%	8.65%

자료: IBK투자증권, 연결기준



자료: Company Data, IBK투자증권



자료: Company Data, IBK투자증권

INTIPharm 모델라인업



Cabinet / Control Station



Control Station / Anesthesia Cabinet

자료: 제이브이엠, IBK투자증권

제이브이엠 (054950)

포괄손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	110	115	118	128	138
증가율(%)	6.3	4.8	2.2	8.5	7.8
매출원가	71	73	77	83	87
매출총이익	39	42	41	45	51
매출총이익률 (%)	35.5	36.5	34.7	35.2	37.0
판매비	29	26	26	26	29
판매비율(%)	26.4	22.6	22.0	20.3	21.0
영업이익	10	16	15	19	22
증가율(%)	-21.3	50.1	-7.4	33.2	14.7
영업이익률(%)	9.1	13.9	12.7	14.8	15.9
순금융손익	0	0	1	1	2
이자손익	1	1	1	1	2
기타	-1	-1	0	0	0
기타영업외손익	-2	-3	-3	-3	-4
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	8	13	13	18	20
법인세	3	2	1	2	2
법인세율	37.5	15.4	7.7	11.1	10.0
계속사업이익	6	10	11	16	18
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	6	10	11	16	18
증가율(%)	-28.9	80.0	7.3	40.7	12.5
당기순이익률 (%)	5.5	8.7	9.3	12.5	13.0
지배주주당기순이익	6	10	11	16	18
기타포괄이익	0	8	0	0	0
총포괄이익	6	18	11	16	18
EBITDA	17	21	19	23	25
증가율(%)	-13.0	22.2	-10.0	19.9	10.0
EBITDA마진율(%)	15.5	18.3	16.1	18.0	18.1

투자지표

(12월 결산)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	480	864	927	1,304	1,466
BPS	10,224	11,361	12,090	13,194	14,461
DPS	209	209	209	209	209
밸류에이션(배)					
PER	32.3	21.8	17.9	12.7	11.3
PBR	1.5	1.7	1.4	1.3	1.1
EV/EBITDA	10.3	10.0	8.0	6.0	4.8
성장성지표(%)					
매출증가율	6.3	4.8	2.2	8.5	7.8
EPS증가율	-28.9	80.0	7.3	40.7	12.5
수익성지표(%)					
배당수익률	1.4	1.1	1.3	1.3	1.3
ROE	4.7	8.0	7.9	10.3	10.6
ROA	3.3	5.5	5.2	6.5	6.7
ROIC	6.6	12.1	12.8	19.0	22.1
안정성지표(%)					
부채비율(%)	45.7	45.6	57.5	57.8	56.9
순차입금 비율(%)	-5.6	-9.5	-31.5	-38.8	-45.1
이자보상배율(배)	66.9	106.5	77.4	96.3	86.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	4.1	5.1	6.1	6.8	6.8
재고자산회전율	4.6	4.8	4.2	3.6	3.6
총자산회전율	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	82	86	137	161	186
현금및현금성자산	3	8	31	45	61
유가증권	23	31	49	54	58
매출채권	25	21	18	20	21
재고자산	25	23	34	37	40
비유동자산	99	113	94	91	88
유형자산	58	73	71	67	65
무형자산	7	5	5	4	4
투자자산	8	10	12	12	13
자산총계	180	200	230	252	274
유동부채	54	60	81	89	96
매입채무및기타채무	24	21	33	36	39
단기차입금	18	26	33	36	39
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	2	3	3	4	4
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	57	63	84	92	99
지배주주지분	124	137	146	160	175
자본금	3	3	6	6	6
자본잉여금	48	48	45	45	45
자본조정등	-22	-24	-24	-24	-24
기타포괄이익누계액	7	14	14	14	14
이익잉여금	87	96	105	118	134
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	124	137	146	160	175
비이자부채	38	37	51	55	60
총차입금	19	26	33	37	39
순차입금	-7	-13	-46	-62	-79

현금흐름표

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	19	20	19	21	23
당기순이익	6	10	11	16	18
비현금성 비용 및 수익	17	14	8	5	5
유형자산감가상각비	5	4	4	3	3
무형자산상각비	3	2	1	1	0
운전자본변동	-1	-3	0	-2	-2
매출채권등의 감소	3	4	3	-2	-2
재고자산의 감소	-6	-2	-11	-3	-3
매입채무등의 증가	6	-3	12	3	3
기타 영업현금흐름	-3	-1	0	2	2
투자활동 현금흐름	-7	-18	-3	-6	-5
유형자산의 증가(CAPEX)	-5	-7	-1	0	0
유형자산의 감소	1	3	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-2	-2	-1	0	0
투자자산의 감소(증가)	2	0	21	0	0
기타	-3	-12	-22	-6	-5
재무활동 현금흐름	-10	3	7	0	-2
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-10	3	7	0	-2
기타 및 조정	0	0	0	-1	0
현금의 증가	2	5	23	14	16
기초현금	1	3	8	31	45
기말현금	3	8	31	45	61



흥국에프엔비 (189980)

상반기 호실적? 하반기 더 강하다!

Not Rated

목표주가 N.R.

현재가 (10/27) 3,405원

KOSDAQ (10/27) 1,008.95pt

시가총액 1,307억원

발행주식수 38,387천주

액면가 100원

52주 최고가 5,420원

최저가 1,500원

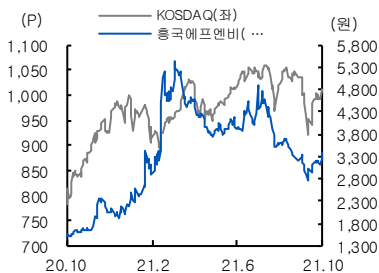
60일 평균거래대금 68억원

외국인 지분율 1.2%

배당수익률 (2020.12) 0.9%

주주구성

오길영 외 6 인 48.65%



➔ 1H21 연결 실적, YoY 매출액 22.1%, 영업이익 113.7% 증가

과일농축액(에이드베이스), 스무디베이스, 착즙주스, 커피 등 음료류를 생산 및 유통 업체로서, ODM(제조자개발생산)방식으로 B2B(기업간거래) 중심의 사업을 영위. 스타벅스와 이디야 등 커피 프랜차이즈향 매출 비중은 약 60%

상반기 연결 매출액 312억원(+22.1% yoy), 영업이익은 35억원(+113.7% yoy)을 기록. 호실적은 1)코로나19 초기 부진했던 작년 상반기 실적에 대한 기저효과와 2)스타벅스, 이디야 등 카페 프랜차이즈향 시즌 음료의 첨가물(에이드베이스, 아이스크림 등) 납품 확대 및 3)쿠팡,마켓컬리 등 온라인 B2C 매출 증가에 기인

➔ 3분기도 매출과 이익 모두 큰 폭으로 증가할 듯

3분기 연결 매출액과 영업이익이 각각 224억원(+54.7% yoy), 35억원(+191.2% yoy)으로 전망됨. 1)대형 카페 프랜차이즈향 음료 베이스 납품 증가세가 이어지고, 2)성수기를 맞아 고객사인 라라스윗이 유통 채널을 확대함에 따른 OEM/ODM 매출 확대, 3)이디야, 할리스 등 카페 프랜차이즈향 콜드부르, 캡슐커피 등 커피 매출이 증가할 전망. 최근 식품제조업계 전반으로 원가 부담이 높아졌지만, 동사는 공장 가동률이 상승함에 따라 매출원가율이 개선돼 수익성이 좋아질 것으로 예상됨.

더욱이 지난 7월 초 건자두를 비롯한 건과일과 주스 제품을 판매하는 테일러팜스(미국 테일러 브라더스 팜스의 한국 법인)의 지분 75.0%를 225억원에 인수함에 따라 3분기부터 연결 실적으로 반영될 전망. 작년 테일러팜스 매출과 영업이익이 각각 183억원(+30.8% yoy), 22억원(79.2% yoy)이었음을 고려하면 올 3분기 테일러팜스 매출이 약 50억원, 영업이익은 약 6억원이 인식될 것으로 예상됨

➔ 내년 테일러팜스 실적 온기 반영 효과로 호실적 지속 전망

상반기 실적을 보듯이 코로나19 상황에 따른 실적 악화 우려는 지나간 것으로 판단됨. 내년에도 본업인 음료 베이스와 커피 등 카페 소재가 성장하고, 테일러팜스 실적이 온기 반영되며 호실적이 이어질 것으로 기대

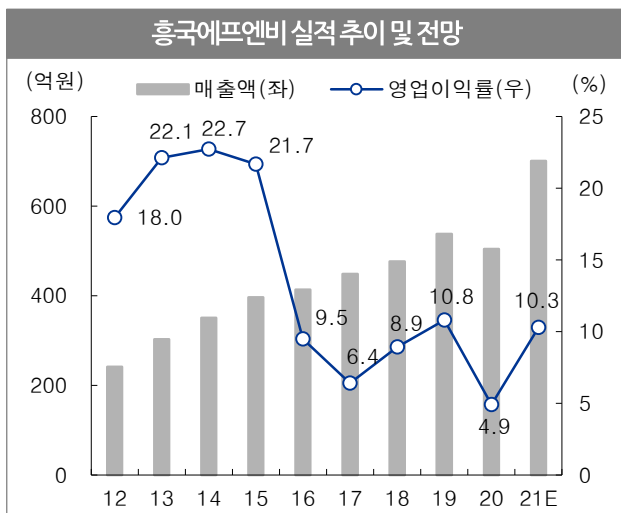
(단위:억원,배)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	414	449	477	538	504
영업이익	39	29	43	58	25
세전이익	41	29	34	67	42
지배주주순이익	33	26	28	53	41
EPS(원)	91	71	75	144	110
증가율(%)	-58.0	-21.7	5.4	92.1	-23.9
영업이익률(%)	9.4	6.5	9.0	10.8	5.0
순이익률(%)	8.0	5.8	5.9	9.9	7.7
ROE(%)	5.6	4.6	4.7	8.6	6.1
PER	30.2	24.4	17.2	12.3	19.2
PBR	1.8	1.1	0.8	1.0	1.2
EV/EBITDA	14.6	9.0	5.2	5.9	11.9

자료: Company data, 주: 개별 재무제표

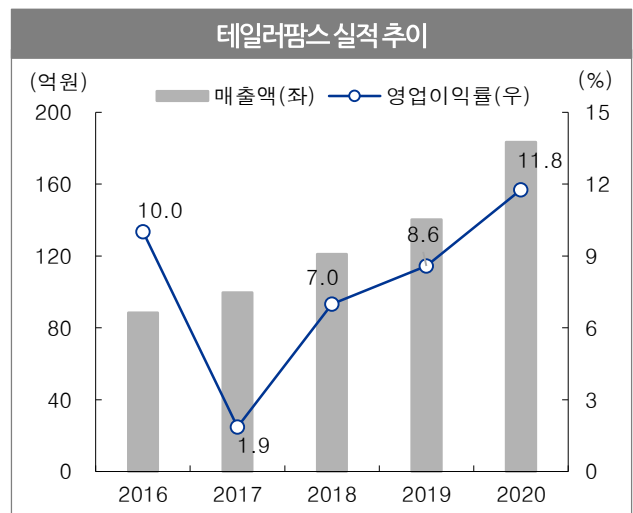
흥국에프엔비(189980)

(단위: 억원, %)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21E	4Q21E	2019	2020	2021
매출액	115	140	145	104	136	176	224	165	538	504	701
YoY	10.6%	-17.3%	-8.8%	-1.2%	18.1%	25.4%	54.7%	58.9%	12.8%	-6.2%	39.1%
매출원가	83	90	100	74	96	107	145	117	355	347	466
YoY	16.4%	-15.6%	-2.5%	-0.6%	15.5%	19.5%	45.5%	57.9%	14.1%	-2.2%	34.2%
% COGS	72.4	63.9	68.9	71.4	70.9	60.9	33.3	32.6	66.0	68.8	66.4
매출총이익	32	51	45	30	40	69	79	48	183	157	235
YoY	-2.2%	-20.1%	-20.3%	-2.7%	24.9%	35.8%	75.2%	61.6%	10.5%	-14.1%	49.8%
% GPM	27.6	36.1	31.1	28.6	29.1	39.1	35.3	29.1	34.0	31.2	33.6
판매관리비	32	34	33	33	35	38	44	46	125	132	163
YoY	11.9%	4.8%	2.5%	5.7%	10.3%	11.9%	33.1%	37.8%	1.4%	6.1%	23.3%
% SG&A	27.7	24.3	22.8	32.1	25.8	21.7	52.9	44.2	23.2	26.3	23.3
영업이익	0	17	12	-4	5	31	35	2	58	25	72
YoY	적전	-46.4%	-50.6%	적지	흑전	85.1%	191.2%	흑전	36.7%	-57.4%	190.9%
% OPM	-0.1	11.8	8.3	-3.5	3.3	17.4	15.6	1.2	10.8	4.9	10.3

자료: IBK투자증권, 연결 기준



자료: Company Data, IBK투자증권

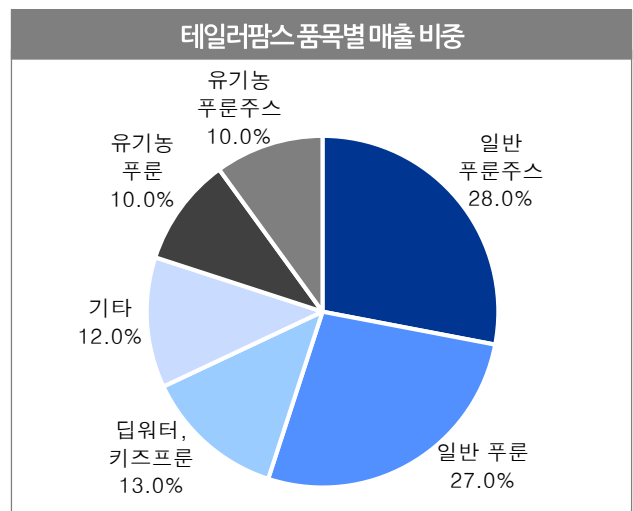


자료: Company Data, IBK투자증권

테일러팜스 판매처 비중

유통 구분	점유율	비고
오프라인 -70%	할인점	30% 이마트
	로드샵	15% 올리브영
	약국	13% 온누리 전국 4,000여개 체인 입점
	PX	3% -
	홈쇼핑	2% CJ오쇼핑플러스
	백화점	1% 롯데백화점, 신세계백화점, 현대백화점
	친환경 매장	1% 율가
	원료	3% 매일유업, 인삼공사, 풀무원 등
온라인 -30%	온라인 쇼핑몰	30% 쿠팡, CJ, 마켓컬리, H Mall 등

자료: 흥국에프엔비, IBK투자증권



자료: 흥국에프엔비, IBK투자증권

흥국에프엔비(189980)

포괄손익계산서

(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	414	449	477	538	504
증가율(%)	4.4	8.5	6.1	12.8	-6.2
매출원가	258	294	311	355	347
매출총이익	156	155	166	183	157
매출총이익률 (%)	37.7	34.5	34.8	34.0	31.2
판매비	117	126	123	125	132
판매비율(%)	28.3	28.1	25.8	23.2	26.2
영업이익	39	29	43	58	25
증가율(%)	-54.4	-26.6	47.8	36.7	-57.4
영업이익률(%)	9.4	6.5	9.0	10.8	5.0
순금융손익	1	2	-9	11	9
이자손익	-1	-1	1	3	1
기타	2	3	-10	8	8
기타영업외손익	0	-2	1	-2	1
종속/관계기업손익	0	0	0	0	6
세전이익	41	29	34	67	42
법인세	7	3	7	14	3
법인세율	17.1	10.3	20.6	20.9	7.1
계속사업이익	33	26	28	53	39
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	33	26	28	53	39
증가율(%)	-49.3	-21.7	5.4	92.1	-26.3
당기순이익률 (%)	8.0	5.8	5.9	9.9	7.7
지배주주당기순이익	33	26	28	53	41
기타포괄이익	-5	0	-1	-3	-7
총포괄이익	29	27	27	50	32
EBITDA	72	67	81	102	72
증가율(%)	-33.8	-7.0	21.2	25.1	-29.2
EBITDA마진율(%)	17.4	14.9	17.0	19.0	14.3

투자지표

(12월 결산)	2016	2017	2018	2019	2020
주당지표(원)					
EPS	91	71	75	144	110
BPS	1,511	1,564	1,627	1,745	1,790
DPS	20	10	20	30	20
밸류에이션(배)					
PER	30.2	24.4	17.2	12.3	19.2
PBR	1.8	1.1	0.8	1.0	1.2
EV/EBITDA	14.6	9.0	5.2	5.9	11.9
성장성지표(%)					
매출증가율	4.4	8.5	6.1	12.8	-6.2
EPS증가율	-58.0	-21.7	5.4	92.1	-23.9
수익성지표(%)					
배당수익률	0.7	0.6	1.6	1.7	0.9
ROE	5.6	4.6	4.7	8.6	6.1
ROA	4.7	3.8	3.6	6.2	4.3
ROIC	7.4	5.4	5.8	11.6	7.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	20.6	22.3	37.0	39.4	34.5
순차입금 비율(%)	7.2	-5.7	-8.0	-8.6	5.8
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	12.0	11.5	9.5	10.2	11.6
재고자산회전율	4.4	4.7	4.4	4.5	4.1
총자산회전율	0.6	0.7	0.6	0.6	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	190	283	361	385	394
현금및현금성자산	25	20	21	92	103
유가증권	16	109	88	50	21
매출채권	35	43	58	48	39
재고자산	97	93	122	119	124
비유동자산	479	420	457	508	532
유형자산	344	373	382	431	446
무형자산	9	13	16	18	23
투자자산	117	25	50	42	50
자산총계	669	702	819	893	926
유동부채	87	105	218	240	221
매입채무및기타채무	9	7	8	14	10
단기차입금	51	70	40	80	155
유동성장기부채	4	4	22	0	0
비유동부채	28	23	3	13	16
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	26	22	0	0	5
부채총계	114	128	221	252	238
지배주주지분	555	574	597	641	687
자본금	37	37	37	37	38
자본잉여금	347	347	347	347	368
자본조정등	-100	-100	-100	-100	-100
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	271	290	313	357	380
비지배주주지분	0	0	0	0	1
자본총계	555	574	597	641	688
비이자부채	33	32	159	165	74
총차입금	81	96	62	87	164
순차입금	40	-33	-48	-55	40

현금흐름표

(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	45	56	43	98	47
당기순이익	33	26	28	53	39
비현금성 비용 및 수익	42	47	62	64	45
유형자산감가상각비	31	37	37	42	46
무형자산상각비	2	1	2	1	1
운전자본변동	-14	-15	-45	-6	-22
매출채권등의 감소	-1	-10	-14	16	6
재고자산의 감소	-4	-4	2	-7	2
매입채무등의 증가	-1	-1	0	-1	-3
기타 영업현금흐름	-16	-2	-2	-13	-15
투자활동 현금흐름	-4	-68	-114	-23	-47
유형자산의 증가(CAPEX)	43	68	45	75	54
유형자산의 감소	0	0	0	1	1
무형자산의 감소(증가)	-5	-5	-4	-3	-1
투자자산의 감소(증가)	-8	-8	-47	-4	-35
기타	-34	-123	-108	-92	-66
재무활동 현금흐름	-107	8	72	-5	12
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	5
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-107	8	72	-5	7
기타 및 조정	0	-1	0	1	-1
현금의 증가	-66	-5	1	71	11
기초현금	91	25	20	21	92
기말현금	25	20	21	92	103

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

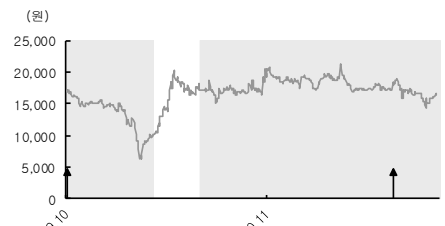
종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2020.10.01~2021.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	135	94.4
중립	8	5.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

제이브이엠	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2021.08.04	매수	22,000	-24.28	-14.09					
	2021.10.27	매수	22,000							

Memo

Memo



IBKS Research Center

성명	직급	담당업종	전화	이메일
정용택	상무	총괄 / Economy	6915-5701	ytjeong0815@ibks.com

투자분석부

정용택	상무	Economy	6915-5701	ytjeong0815@ibks.com
김지나	연구위원	Fixed Income	6915-5678	jnkim0526@ibks.com
김인식	연구원	Global ETF/Quant	6915-5472	kds4539@ibks.com
김종영	연구원	Quant	6915-5653	jujub0251@ibks.com

기간산업분석부

김은갑	연구위원	은행/증권	6915-5660	egab@ibks.com
김장원	연구위원	통신서비스/지주	6915-5661	jwkim@ibks.com
이상현	연구위원	자동차/기계	6915-5662	coolcat.auto@ibks.com
안지영	연구위원	유통/화장품	6915-5675	jyahn@ibks.com
전창현	연구원	2차전지/에너지	6915-5677	chdrkr24@ibks.com
황병준	선임주임	섬유/의복/RA	6915-5474	abcdzinc@ibks.com

혁신기업분석부

이승훈	연구위원	인터넷/게임	6915-5680	dozed@ibks.com
이민희	연구위원	중소기업분석	6915-5682	mhl3467@ibks.com
김운호	연구위원	IT/반도체/디스플레이	6915-5656	unokim88@ibks.com
김태현	연구위원	음식료	6915-5658	kith0923@ibks.com
이건재	연구위원	IT/소재/부품/장비	6915-5676	geonjaelee83@ibks.com
이선경	연구위원	제약/바이오	6915-5655	seonkyoung.lee@ibks.com
이환욱	선임주임	중소기업분석/RA	6915-5473	dlghksdnr123@ibks.com

“고객에게 신뢰받고 시장에서 존중받는 자본시장의 리더”



서울특별시 영등포구 여의도동 국제금융로 6길 11

대표번호 02-6915-5000

고객만족팀 1588-0030, 1544-0050

영업부	02) 6915-2626	IBK WM센터 목동	02) 2062-3002
서초센터	02) 3486-8888	IBK WM센터 동부이촌동	02) 798-1030
강남센터	02) 557-4168	IBK WM센터 중계동	02) 948-0270
분당센터	031) 778-8050	IBK WM센터 시화공단	031) 498-7900
인천센터	032) 427-1122	IBK WM센터 일산	031) 904-3450
부산센터	051) 805-2900	IBK WM센터 판교	031) 724-2630
대구센터 (IBK WM센터 대구)	053) 752-3535	IBK WM센터 남동공단	032) 822-6200
광주센터 (IBK WM센터 광주)	062) 382-6611	IBK WM센터 평촌	031) 476-1023
IBK WM센터 한남동	02) 796-8500	IBK WM센터 천안	041) 569-8130
IBK WM센터 강남	02) 2057-9300	IBK WM센터 부산	051) 741-8810
IBK WM센터 반포자이	02) 3481-6900	IBK WM센터 울산	052) 271-3050
IBK WM센터 역삼	02) 556-4999	IBK WM센터 창원	055) 282-1650